



European Long Short Equity: Letter from the Fund Manager



Auteur(s)
Malte Heiningner

Gepubliceerd
20 Juli 2022

Lengte
5 r

+2.20%

Carmignac Portfolio Long Short European Equities performance in the 2nd quarter of 2022 for the F EUR Share class

+0.14%

Performance of the Fund
Year To Date

Our strategy, Carmignac Portfolio Long Short European Equities, had a performance of +2.20% during the second quarter, bringing the performance to +0.14% this year, in our F share class, net of fees.

Quarterly Performance Review

The second quarter was one of the worst quarters for equities in recent history with the Eurostoxx 50 losing 12%, while the Nasdaq plunged 23%. As flagged in our last two letters, the combination of an asset price bubble, spiraling inflation and rising rates provided a difficult set-up for asset prices. We focused most of our work on the short side this quarter and found many new names, particularly in our aggressive accounting sub-bucket.

As seen in the table below, **we generated positive alpha in our Alpha Shorts bucket, while our Core Longs suffered from the market backdrop.**

YTD ATTRIBUTION BY BUCKET

CORE LONGS	-11.24
TRADING LONGS	-2.07
RELATIVE VALUE/SPECIAL SIT	-0.17
ALPHA SHORTS	+12.28
HEDGING	+3.13

Data as of 30/06/2022. Source: Carmignac, 30/06/2022.

The overall outlook for the market is unfortunately still very bleak, particularly for Europe. While most central banks have started to raise rates aggressively, the European base rate is still negative, while inflation is heading towards double digits and the price/wage spiral is in full swing. A collapsing currency is a positive for exporters, but obviously amplifies the pressure from most input costs that are priced in USD.

The ECB, which is mandated to keep price stability, is sitting with an inflation at 9% and with negative interest rates at -50bps. Meanwhile, the European Economy, led by a hugely squeezed consumer and an unprecedented energy crisis, is heading into a deep recession. In addition, many of its member states are highly indebted and cannot afford to service their debt at a rate that would be adequate for the current rate of inflation.

The UK, our home base, is in a similarly miserable position. The already weak, post-Brexit, economy is suffering from serious staff shortages and a lack of skilled workers. The dysfunctional government, combined with a collapsing currency, have increased the upward pressure on a 40-year high inflation rate. And while rents are rising, the combination of rising mortgage rates, higher building costs and squeezed incomes, make house buying the least affordable since 2006. Given the lack of a longer dated fixed mortgage market, rising floating rates will put more pressure on house owners in the UK than in Europe or the US.



What is our outlook for the coming months?

We do not expect a V shape recovery like we have gotten used to since the 2008 financial crisis. The inflationary forces are, at least partly, unlikely to go away quickly, so central banks are unlikely to bail us out in the short run. **The combination of rising rates and a recession will obviously help to bring down demand for goods and services and depress asset prices, but we are concerned that in recent history, all the zero rate policies and the money printing had a direct impact on asset prices, but there was no correlation with headline inflation. Thus, to assume that inflation will disappear or go back to 2%, only because we are reversing actions that did not influence inflation in the first place is not necessarily right.** As Powell keeps on reminding us, inflation is extremely complex, and many factors are outside of their control.

That said, every crisis provides opportunities and a lot of stocks have come down a long way and seen significant multiple compression. Puma, one of our top convictions over the last few years, is down more than 40% this year, while its fundamentals remain very strong. ASM International is also down 40%, Salesforce is back to its 2018 level and even a defensive play like Nestlé is down 15%.

Given the overall bearish set-up without much green shoots on the horizon, as we wait for the stabilization of long-term rates and recessionary fears, **we think the set-up for high quality businesses with strong structural drivers starts to look more favourable. We have a wish list of companies where the IRRs on a 3-year horizon with conservative assumptions start to look attractive and aim to build or increase positions here over the coming weeks and months.**

We still have a strong idea flow on the short side. The consumer discretionary and industrials sectors have been very good hunting grounds as the mixture of rising raw material prices, high inventories and fading demand from a squeezed consumer create a toxic combination.

A flexible Long/Short approach to European Equities

Carmignac Long-Short European Equities

[Discover the fund page](#)

Carmignac Portfolio Long-Short European Equities

[Discover the fund page](#)

Carmignac Absolute Return Europe A EUR Acc

ISIN: FR0010149179

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

TEGENPARTIJRISICO: Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

LIQUIDITEITSRISICO: Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

RISICO VERBONDEN AAN EEN LONG/SHORT-STRATEGIE: Risico dat verband houdt met de long- en/of short-posities die worden ingenomen om de nettoblootstelling aan de markt bij te sturen. Het fonds kan aanzienlijke verliezen lijden als de long- en short-posities zich gelijktijdig in een tegengestelde en ongunstige richting ontwikkelen.

AANDELENRISICO: Risico dat aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe economische factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, het rendement beïnvloeden.

RENTERISICO: Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

VALUTARISICO: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

RISICO VERBONDEN AAN DISCRETIONAIR BEHEER: Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheerder is van directe invloed op het rendement van de ICBE.

RISICO VAN KAPITAALVERLIES: Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.

Carmignac Portfolio Long-Short European Equities A EUR Acc

ISIN: LU1317704051

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

TEGENPARTIJRISICO: Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

LIQUIDITEITSRISICO: Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

RISICO VERBONDEN AAN EEN LONG/SHORT-STRATEGIE: Risico dat verband houdt met de long- en/of short-posities die worden ingenomen om de nettoblootstelling aan de markt bij te sturen. Het fonds kan aanzienlijke verliezen lijden als de long- en short-posities zich gelijktijdig in een tegengestelde en ongunstige richting ontwikkelen.

AANDELENRISICO: Risico dat aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe economische factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, het rendement beïnvloeden.

RENTE: Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

VALUTARISICO: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

RISICO VERBONDEN AAN DISCRETIONAIR BEHEER: Het anticiperen op de ontwikkelingen op de financiële markten door de beheerder is van directe invloed

op het rendement van de ICBE.

RISICO VAN KAPITAALVERLIES: Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk 6 "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.



Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponeerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst. De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Nettorendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is.

Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen.

Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager.

Risicocategorie van het KID (Essentiële Informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website www.carmignac.com/nl-be of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website www.fundinfo.com. Elke klacht kan worden gestuurd naar complaints@carmignac.com of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website www.ombudsfm.be.

Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op www.carmignac.com/nl-be. Deze rekenmodule is geen belastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds.

Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomen onderscheid.

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBF-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.

De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten. [Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 5 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten.](#)

Voor Carmignac Portfolio Long-Short European Equities: Carmignac Gestion Luxembourg SA heeft als Beheermaatschappij van de Carmignac Portefeuille het beleggingsbeheer van dit Compartment met ingang van 2 mei 2024 gedelegeerd aan White Creek Capital LLP (Geregistreerd in Engeland en Wales onder nummer OCC447169). White Creek Capital LLP is toegelaten en staat onder toezicht van de Financial Conduct Authority met FRN : 998349.

Carmignac Private Evergreen verwijst naar het compartiment Private Evergreen van de SICAV Carmignac S.A. SICAV - PART II UCI geregistreerd bij het RCS van Luxemburg onder het nummer B285278.